

# RdF-Länderreport Schweiz: Aktuelle Entwicklungen im Aufsichts-, Zivil-, Bilanz- und Steuerrecht für den Kapitalmarkt

Mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers am 15.9.2008 und der darauffolgenden Finanzkrise wurde eine bis heute andauernde Flut an Regulierungen ausgelöst. Dementsprechend finden die Schwerpunkte der neusten Entwicklungen primär im Aufsichtsrecht und dort in den Bereichen Gesetzgebung und Verwaltung statt; Entscheidungen zum Thema Finanzinstrumente sind in letzter Zeit dagegen nicht ergangen. Darüber hinaus sind als Folge zivilrechtlicher Klagen geschädigter Anleger im Zusammenhang mit strukturierten Produkten von Lehman Brothers sowie in Bezug auf die Pflicht zur Herausgabe von Vertriebsentschädigungen mehrere bundesgerichtliche Leitescheide von großer praktischer Bedeutung ergangen. Bei diesem bedeutsamen Paradigmenwechsel im Aufsichts- und Zivilrecht wurden die Entwicklungen im Bilanz- und Steuerrecht aus kapitalmarktrechtlicher Perspektive eher als Nebenschauplatz wahrgenommen. Auch gab es im Bereich Bilanzrecht in letzter Zeit keine Rechtsprechung zum Thema Finanzinstrumente.

Luca Bianchi, RA, und Dr. François M. Bianchi, LL.M. (University of Miami, School of Law), RA

## I. Aufsichtsrecht

### 1. Gesetzgebung

#### a) Kollektive Kapitalanlagen

Am 1.3.2013 sind das revidierte Kollektivanlagengesetz (KAG)<sup>1</sup> und die revidierte Kollektivanlagenverordnung (KKV)<sup>2</sup> in Kraft getreten.<sup>3</sup> Die Kernpunkte der Revision betrafen die Verwaltung, den Vertrieb und die Verwahrung von kollektiven Kapitalanlagen.<sup>4</sup> Praktisch bedeutsam ist insbes. die Ausdehnung der Unterstellungspflicht auf in der Schweiz domizilierte Asset Manager von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen<sup>5</sup> (mit Ausnahme von Fonds für qualifizierte Anleger, bei denen ein Ausnahmetatbestand aufgrund der De-minimis-Regel oder eines Konzernverhältnisses vorliegt).<sup>6</sup> Das bisherige Kriterium der öffentlichen Werbung wurde durch das neue Konzept des regulierten Vertriebs an nicht-qualifizierte Anleger ersetzt.<sup>7</sup>

Für den in der Praxis besonders wichtigen grenzüberschreitenden Vertrieb von nicht in der Schweiz domizilierten kollektiven Kapitalanlagen an nicht-qualifizierte Anleger in der Schweiz (oder von der Schweiz aus) ist auch nach der Revision eine Produktgenehmigung der FINMA erforderlich.<sup>8</sup> Werden ausländische Fonds *ausschließlich* an qualifizierte Anleger vertrieben, ist nach wie vor keine Produktgenehmigung durch die FINMA notwendig.<sup>9</sup> Trotzdem müssen auch diese Fonds neu zwingend einen Vertreter und eine Zahlstelle in der Schweiz ernennen.<sup>10</sup> Dieser Pflicht haben sie spätestens bis zum Ablauf der zweijährigen Übergangsfrist ab Inkrafttreten der KAG-Revision nachzukommen.<sup>11</sup>

#### b) Strukturierte Produkte

Für strukturierte Produkte gelten ebenfalls neue Vorschriften.<sup>12</sup> Mit Inkrafttreten der KAG-Revision bildet nicht mehr das öffentliche Angebot, sondern der Vertrieb (d.h. jedes Angebot und jede Werbung an nicht-qualifizierte Anleger) den Auslöser für die Pflicht zur Erstellung eines vereinfachten Prospekts.<sup>13</sup> Ausnahmen sieht das Gesetz beim Erwerb auf Eigeninitiative des Anlegers (z. B. bei rein ausführenden Transaktionen oder im Zusammenhang mit Beratungsverträgen) und im Rahmen bestimmter Vermögensverwaltungsverträge vor.<sup>14</sup> Neu muss ein indikativer

1 Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, Systematische Sammlung des Bundesrechts (SR) 951.31.

2 VO über die kollektiven Kapitalanlagen, SR 951.311.

3 Bundesrat, PM vom 13.2.2013, abrufbar unter [www.news.admin.ch/messages/index.html?lang=de&msg-id=47754](http://www.news.admin.ch/messages/index.html?lang=de&msg-id=47754) (Abruf: 28.10.2013).

4 Botschaft über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG) vom 2.3.2012, SR 12.037, 3650 ff.

5 Vgl. *Abegglen*, in: Isler/Cerutti (Hrsg.), *EIZ-Vermögensverwaltung V*, Zürich 2012, 67 ff.; *Koller*, *CapLaw* 2/2013, 18 ff.

6 Art. 2 Abs. 2 lit. h KAG; *D'Amelio*, *GesKR* 2/2013, 226 f.; *Koller* (Fn. 5), 19 f.

7 Art. 3 Abs. 1 KAG; *Koller* (Fn. 5), 22 ff.

8 Art. 120 Abs. 1 KAG.

9 Art. 120 Abs. 4 KAG.

10 Art. 120 Abs. 2 lit. d KAG i. V. m. Art. 120 Abs. 4 KAG; *FINMA-RS* 9/2013, 9; *Koller* (Fn. 5), 24.

11 Art. 158d Abs. 4 KAG.

12 *Fritz*, in: *Derivative Partners Media AG* (Hrsg.), *Schweizer Jahrbuch für Strukturierte Produkte* 2013, 60 ff.

13 Art. 3 Abs. 1 KAG; *Fritz* (Fn. 12), 61 f.

14 Art. 3 Abs. 2 lit. a-c KAG und Art. 3 Abs. 1-3 KKV; *Fritz* (Fn. 12), 61.

vereinfachter Prospekt bereits vor der Zeichnung des Produkts oder vor Vertragsschluss über den Erwerb des Produkts allen nicht-qualifizierten Investoren angeboten werden.<sup>15</sup> Der finale vereinfachte Prospekt muss nach wie vor spätestens bei der Emission bzw. dem Vertragsschluss kostenlos angeboten werden.<sup>16</sup>

Im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von strukturierten Produkten in der Schweiz (oder von der Schweiz aus) ist insbes. darauf hinzuweisen, dass ausländische Emittenten für den Vertrieb an nicht-qualifizierte Anleger entweder selbst den Status eines beaufsichtigten Finanzintermediärs vorzuweisen haben oder über eine Garantie bzw. eine gleichwertige Sicherheit (z. B. ein rechtlich durchsetzbares Keep-Well Agreement) eines beaufsichtigten Finanzintermediärs verfügen müssen.<sup>17</sup> Zudem müssen ausländische Emittenten für die Emission von nicht an der SIX Swiss Exchange/SCOACH börsennotierten Produkten eine Niederlassung in der Schweiz haben.<sup>18</sup>

#### c) Contingent Convertible Bonds (CoCos) und Write-off Bonds

Die im Rahmen der „Too-big-to-fail“-Diskussion<sup>19</sup> erarbeiteten Lösungsansätze wurden in der Schweiz per 1.1.2013 in der Eigenmittelverordnung (ERV)<sup>20</sup> implementiert.<sup>21</sup> Nebst strengeren Eigenmittelvorschriften für Banken wurden insbes. sog. Contingent Convertible Bonds (CoCos) und Anleihen mit Forderungsverzicht (Write-off Bonds) eingeführt.<sup>22</sup> CoCos bezwecken die Beteiligung der Investoren an Verlusten sowie die Stärkung des Eigenkapitals durch zwingende Wandlung von Fremdkapital in Krisensituationen.<sup>23</sup> Bei Write-off Bonds wird durch den Eintritt eines besonderen Ereignisses ein automatischer Forderungsverzicht ausgelöst, ohne dass die Anleihegläubiger dafür Aktien erhalten.<sup>24</sup> Für den Zeitpunkt drohender Insolvenz (Point of Non-Viability, PONV) können die Emissionsbedingungen oder Statuten die „automatische“ Sanierung der Bank mittels Wandlung bzw. Forderungsreduktion vorsehen, namentlich bevor Hilfeleistungen der öffentlichen Hand in Anspruch genommen werden dürfen.<sup>25</sup>

#### d) Insiderrecht und Marktmanipulation

Die Teilrevision des Börsengesetzes (BEHG)<sup>26</sup> und der Börsenverordnung (BEHV)<sup>27</sup> ist per 1.5.2013 in Kraft getreten.<sup>28</sup> Insbes. wurden Regelungen hinsichtlich des unzulässigen Ausnutzens von Insiderinformationen bzw. Marktverhalten<sup>29</sup> sowie die vormals im StGB geregelten Insider- und Kursmanipulations-Strafttatbestände im Börsengesetz implementiert.<sup>30</sup> Ausführende Bestimmungen bzw. Hinweise auf die Praxis der FINMA finden sich in der Börsenverordnung und in den Marktverhaltensregeln der FINMA.<sup>31</sup> Der Täterkreis des Insider-Strafttatbestands umfasst neu jede Person, die bestimmungsgemäß direkten Zugang zu vertraulichen, kursrelevanten Informationen hat oder diese

rein zufällig erlangt.<sup>32</sup> Hinsichtlich des Kursmanipulations-Tatbestands kann neu auch die Verbreitung von *falschen* Informationen eine strafbare Handlung darstellen.<sup>33</sup>

#### e) Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)

De lege ferenda soll die Schaffung und der Vertrieb von Finanzprodukten reguliert werden.<sup>34</sup> Zurzeit ist eine Expertengruppe mit der Ausarbeitung des FIDLEG beauftragt.<sup>35</sup> Dieses wird Regeln zur Erstellung von Finanzprodukten, verschärfte Verhaltensregeln und Anforderungen an Finanzdienstleister sowie eine umfassendere Aufsicht beinhalten.<sup>36</sup> Insbes. soll eine produktübergreifende Prospektspflicht eingeführt werden, die für alle Angebote gelten soll, welche in oder von der Schweiz aus gemacht werden.<sup>37</sup> Der Wortlaut des Gesetzentwurfs und das geplante Datum des Inkrafttretens sind noch nicht bekannt.<sup>38</sup>

15 Art. 5 Abs. 3 KAG.

16 Art. 5 Abs. 3 KAG.

17 Art. 5 Abs. 1 lit. a KAG und Art. 4 Abs. 1 lit. a KKV; *Fritz* (Fn. 12), 61 f.

18 Art. 4 Abs. 1 lit. b KKV.

19 FINMA, Positionspapier zur Sanierung und Abwicklung systemrelevanter Banken vom 7.8.2013, abrufbar unter [www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-pos-sanierung-abwicklung-20130807.aspx](http://www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-pos-sanierung-abwicklung-20130807.aspx) (Abruf: 12.12.2013), 3 ff.

20 VO über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effekthändler, SR 952.03.

21 Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD), Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (ERV) vom 20.6.2012, abrufbar unter [www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00570/02596/?lang=de](http://www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00570/02596/?lang=de) (Abruf: 12.12.2013), 1 ff.

22 *Bösch*, SZW 1/2012, 2 ff.

23 *Bösch* (Fn. 22), 5.

24 *Bösch* (Fn. 22), 5.

25 Art. 27 Abs. 3 lit. a und b ERV und Art. 29 Abs. 1 und 2 ERV.

26 Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, SR 954.1.

27 VO über die Börsen und den Effektenhandel, SR 954.11.

28 EFD, PM vom 24.10.2013, abrufbar unter [www.efd.admin.ch/themen/wirtschaft\\_waehrung/02461/](http://www.efd.admin.ch/themen/wirtschaft_waehrung/02461/) (Abruf: 28.10.2013), 1.

29 Art. 33e und 33f BEHG; *Weber*, CapLaw 2/2013, 2 ff.

30 Art. 40 und 40a BEHG; von der *Crone/Maurer/Hoffmann*, SZW 6/2011, 538 ff.; *Weber* (Fn. 29), 10 ff.

31 Art. 55a ff. BEHV; vgl. FINMA-RS 8/2013, 3 ff.

32 *Koenig*, Jusletter 19.4.2010, 2; *Wohlens*, GesKR 3/2013, 348 ff.

33 *Lüthy/Schären*, AJP 4/2012, 503.

34 FINMA, Regulierung der Produktion und des Vertriebs von Finanzprodukten („FINMA-Positionspapier Vertriebsregeln“), 24.2.2012, abrufbar unter [www.finma.ch/d/finma/publikationen/seiten/positionspapiere.aspx](http://www.finma.ch/d/finma/publikationen/seiten/positionspapiere.aspx) (Abruf: 12.12.2013), 1 ff.; FINMA, Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen („FINMA-Vertriebsbericht 2010“), 1.10.2010, abrufbar unter [www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-vertriebsbericht-20102224.aspx](http://www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-vertriebsbericht-20102224.aspx) (Abruf: 12.12.2013), 1 ff.

35 EFD, Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) – Stoßrichtungen möglicher Regulierung, 18.2.2013, abrufbar unter [www.efd.admin.ch/dokumentation/medieninformationen/00467/index.html?lang=de&msg-id=47816](http://www.efd.admin.ch/dokumentation/medieninformationen/00467/index.html?lang=de&msg-id=47816) (Abruf: 12.12.2013), 2 f.

36 FINMA-Positionspapier Vertriebsregeln (Fn. 34), 4 ff.; EFD (Fn. 35), 4 ff.

37 *Eggen/Schaefer*, GesKR 3/2013, 382.

38 NZZ-Online vom 27.9.2013, abrufbar unter [www.nzz.ch/finanzen/uebersicht/boersen\\_und\\_maerkte/das-fidleg-koehelt-hinter-den-kulissen-1.18157466](http://www.nzz.ch/finanzen/uebersicht/boersen_und_maerkte/das-fidleg-koehelt-hinter-den-kulissen-1.18157466) (Abruf: 30.10.2013).

## f) Finanzmarktinfrastukturgesetz (FINFRAG)

Der Bundesrat plant die Regulierung von Finanzmarktinfrastuktur, insbes. im Zusammenhang mit dem Clearing & Settlement von OTC-Derivaten.<sup>39</sup> Diese wird sich voraussichtlich an der European Market Infrastructure Regulation (EMIR) sowie dem Dodd-Frank Act (DFA) orientieren.<sup>40</sup> Inhaltlich werden (i) die Reduktion des beim Kollaps von Lehman Brothers zu Tage getretenen Emittentenrisikos durch die Implementierung einer zentralen Gegenpartei sowie (ii) die mangelnde Transparenz des OTC-Derivate-Markts Themen sein.<sup>41</sup>

## 2. Verwaltung

### a) FINMA

Am 1.10.2013 ist das revidierte FINMA-Rundschreiben 9/2013 „Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen“ in Kraft getreten.<sup>42</sup> Dieses konkretisiert das im Rahmen der KAG-Revision eingeführte neue Konzept des regulierten Vertriebs an nicht-qualifizierte Anleger (s. Ziff. I.1.a.) und enthält zahlreiche weitere praxisrelevante Aspekte.<sup>43</sup> Weiter ist auf die Revision des FINMA-Rundschreibens 1/2009 „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“ hinzuweisen, welches die jüngsten Entwicklungen bzgl. der Abklärung des Risikoprofils von Kunden durch Vermögensverwalter sowie die Herausgabe von Vertriebsentschädigungen reflektiert.<sup>44</sup> Die FINMA hat die beaufsichtigten Banken angewiesen, potentiell betroffene Kunden hinsichtlich der Herausgabe von Vertriebsentschädigungen zu informieren und denselben auf Anfrage den Umfang der erhaltenen Beträge mitzuteilen.<sup>45</sup>

### b) SIX Swiss Exchange

Die SIX Swiss Exchange (SIX) hat neue Regeln für Short Selling erlassen.<sup>46</sup> Diese traten am 11.11.2013 in Kraft.<sup>47</sup> In diesem Zusammenhang werden Ziff. 9.2 Abs. 4 des Handelsreglements sowie Ziff. 19 und 20 der Weisung 3 „Handel“ der SIX angepasst.<sup>48</sup> Leerverkäufe sind demnach erlaubt, wenn der Verkäufer des Titels im Stande ist, den Titel fristgerecht zu liefern.<sup>49</sup> In besonderen Situationen kann die SIX weitergehende Regeln erlassen.<sup>50</sup>

## II. Zivilrecht

### 1. Gesetzgebung

Aufgrund der Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ (Minder-Initiative) wurde eine neue Bestimmung in die Bundesverfassung eingefügt, welche u. a. die Genehmigung von Vergütungen bei börsennotierten Schweizer Aktiengesellschaften durch die Generalversammlung regelt.<sup>51</sup> Darüber hinaus wird auf Verfassungsebene statuiert, dass Verwaltungsrat und Management der erfassten Gesellschaften „keine Abgangs- oder andere Entschädigung, keine Vergütung im Voraus, keine Prämie für Firmenkäufe und -verkäufe und keinen zusätzlichen Berater- oder Arbeitsvertrag von einer anderen Gesellschaft der Gruppe“ erhalten dürfen.<sup>52</sup> Diese Regeln sollen im Rahmen der Aktienrechtsrevision auf Gesetzesstufe implementiert werden.<sup>53</sup>

## 2. Verwaltung

Bis zur Umsetzung der Verfassungsänderung zur Bonusproblematik auf Gesetzesstufe (s. Ziff. II.1) soll zwischenzeitlich die Verordnung gegen die Abzockerei (VgdA) gelten.<sup>54</sup> Diese konkretisiert die mit Art. 95 Abs. 3 BV eingeführten Regeln.<sup>55</sup> Bereits auf dieser Verordnungsstufe wird die Generalversammlung verpflichtet, die Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats bzw. den Vergütungsbericht zu genehmigen.<sup>56</sup> Zudem werden alle Abgangsentschädigungen, im Voraus ausgerichteten Vergütungen und Provisionen für die Übernahme oder Übertragung von Unternehmen untersagt.<sup>57</sup>

## 3. Rechtsprechung

### a) Schadenersatzansprüche geschädigter Anleger

Im Falle eines Kunden, der im Rahmen eines *Vermögensverwaltungsvertrags* zu erkennen gibt, dass er im Einzelfall eine Aufklärung und Beratung seitens der Bank weder benötige noch wünsche, sind gem. Bundesgericht die Anforderungen an die Auf-

39 EFD, PM vom 29.8.2012, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=45737](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=45737) (Abruf: 24.10.2013); EFD, PM vom 5.9.2013, abrufbar unter [www.sif.admin.ch/dokumentation/00509/00510/00622/00624/00861/index.html?lang=de](http://www.sif.admin.ch/dokumentation/00509/00510/00622/00624/00861/index.html?lang=de) (Abruf: 12.12.2013); Eggen/Schaefer (Fn. 37), 380f.; Werlen/Sulzer, CapLaw 2/2013, 28.

40 Lienhard/Siviero, VW 10/2012, 23.

41 Lienhard/Siviero (Fn. 40), 20f.; Werlen/Sulzer (Fn. 39), 29ff.

42 FINMA, PM vom 10.9.2013, abrufbar unter [www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-rs-vertrieb-kka-20130910.aspx](http://www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-rs-vertrieb-kka-20130910.aspx) (Abruf: 24.10.2013).

43 Vgl. FINMA-RS 1/2009, 3ff.

44 FINMA, PM vom 7.2.2013, abrufbar unter [www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-revision-eckwerte-vermoegensverwaltung-rs-09-01-20130207.aspx](http://www.finma.ch/d/aktuell/seiten/mm-revision-eckwerte-vermoegensverwaltung-rs-09-01-20130207.aspx) (Abruf: 24.10.2013).

45 FINMA, Mitteilung 41(2012) vom 26.11.2012, abrufbar unter [www.finma.ch/d/finma/publikationen/seiten/finmamitteilungen.aspx](http://www.finma.ch/d/finma/publikationen/seiten/finmamitteilungen.aspx) (Abruf: 12.12.2013), 5.

46 SHZ-Online vom 10.10.2013, abrufbar unter [www.handelszeitung.ch/unternehmen/boerse-erweitert-regulierung-von-leerverkaeufen-508896](http://www.handelszeitung.ch/unternehmen/boerse-erweitert-regulierung-von-leerverkaeufen-508896) (Abruf: 24.10.2013).

47 NZZ-Online vom 10.10.2013, abrufbar unter [www.nzz.ch/aktuell/wirtschaft/wirtschaftsnachrichten/neue-regeln-fuer-leerverkaeufe-1.18165139](http://www.nzz.ch/aktuell/wirtschaft/wirtschaftsnachrichten/neue-regeln-fuer-leerverkaeufe-1.18165139) (Abruf: 24.10.2013).

48 SIX-Mitteilung 54/2013 „Regulierung von Leerverkäufen im Rahmen der Selbstregulierung“ vom 10.10.2013, abrufbar unter [www.six-swiss-exchange.com/news/sse\\_messages/2013\\_de.html](http://www.six-swiss-exchange.com/news/sse_messages/2013_de.html) (Abruf: 12.12.2013), 1.

49 SIX-Mitteilung 54/2013 (Fn. 48), 1.

50 SIX-Weisung 3 „Handel“ (Stand: 11.11.2013), abrufbar unter [www.six-swiss-exchange.com/participants/regulation/directives\\_de.html](http://www.six-swiss-exchange.com/participants/regulation/directives_de.html) (Abruf: 12.12.2013), Ziff. 20.

51 Art. 95 Abs. 3 lit. a Bundesverfassung (BV), SR 101.

52 Art. 95 Abs. 3 lit. b BV.

53 Caprez, CapLaw 1/2013, 14.

54 GesKR 3/2013, 460.

55 Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement (EJPD), Erläuterungsbericht zum Vorentwurf zur VO gegen die Abzockerei (VgdA) vom 14.6.2013, abrufbar unter [www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2013/2013-06-141.html](http://www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2013/2013-06-141.html) (Abruf: 12.12.2013), 6.

56 EJPD (Fn. 55), 8 und 17 f.

57 EJPD (Fn. 55), 8.

klärung bzw. Information des Kunden herabzusetzen.<sup>58</sup> Dies gilt insbes., wenn sich der Kunde mit Börsengeschäften auskennt.<sup>59</sup>

Im Zusammenhang mit der Aufklärungspflicht im Rahmen eines *Anlageberatungsvertrags* bzgl. des Emittentenrisikos bei strukturierten Produkten von *Lehman Brothers* hat das Bundesgericht entschieden, dass, selbst wenn das Hauptanliegen des Bankkunden die vollständige Rückzahlung des eingesetzten Kapitals ist (capital protected note), der Anlageberater nicht verpflichtet ist, die Aufmerksamkeit des Kunden speziell auf das Emittentenrisiko (in casu von *Lehman Brothers*) zu richten (wenn diese Information dem Prospekt zu entnehmen ist und Ratingagenturen und Medien keine Bedenken geäußert haben).<sup>60</sup> Zu einem weiteren strukturierten Produkt von *Lehman Brothers* (CPU plus) hat das Bundesgericht festgehalten, dass im Rahmen eines Anlageberatungsvertrags über übliche Risiken wie das Emittenten- oder Bonitätsrisiko von strukturierten Produkten nicht aufgeklärt werden muss.<sup>61</sup>

Zur Haftung des Effektenhändlers im *außervertraglichen* Verhältnis für einen Verlust aufgrund einer Investition in ein strukturiertes Produkt (range reverse convertible) hat das Obergericht des Kantons Zürich einen außervertraglichen Schadenersatzanspruch des Anlegers gestützt auf Art. 41 Abs. 1 OR<sup>62</sup> sowie die Prospekthaftung nach Art. 752 OR zu Recht verneint.<sup>63</sup> Hinsichtlich der Abrechnungspflicht der Bank bei der Liquidation von OTC-Optionen nach einem Margin-Call sind die Bestimmungen des Kommissionsvertrags gem. Art. 425 ff. OR analog anwendbar.<sup>64</sup>

### b) Herausgabe von Vertriebsentschädigungen

Das Bundesgericht hat eine Herausgabepflicht der Bank für im Rahmen eines diskretionären Vermögensverwaltungsmandats erhaltene Bestandespflegekommissionen (bei für den Kunden erworbenen Fonds und strukturierten Produkten) bejaht.<sup>65</sup> Diese Herausgabepflicht gilt grundsätzlich auch für konzernintern ausgerichtete Vertriebsentschädigungen.<sup>66</sup> Bereits zu einem früheren Zeitpunkt hatte das Bundesgericht entschieden, dass für einen gültigen Verzicht auf Retrozessionen Transparenz hinsichtlich der Höhe derselben vorliegen muss.<sup>67</sup> Zwischenzeitlich ist eine heftige Diskussion zur Frage der Dauer der Verjährungsfrist von Herausgabeansprüchen entbrannt.<sup>68</sup> Die Problematik der Vertriebsentschädigungen ist für den Vermögensverwaltungsstandort Schweiz von großer praktischer Bedeutung und wird die Gemüter weiter bewegen.<sup>69</sup>

## III. Bilanzrecht

### 1. Gesetzgebung

Das Rechnungslegungsrecht in der Schweiz wurde revidiert, und die Neuerungen sind am 1.1.2013 in Kraft getreten.<sup>70</sup> Neu ist, dass nicht mehr die Rechtsform, sondern die wirtschaftliche

Bedeutung des Unternehmens für die buchhalterischen Anforderungen an dasselbe maßgebend ist.<sup>71</sup> Das neue Rechnungslegungsrecht enthält allgemeine Vorschriften, welche für KMU genügen.<sup>72</sup> Daneben bestehen umfassendere Vorschriften für Unternehmen bzw. Konzerne, welche der ordentlichen Revision unterliegen.<sup>73</sup> Diese Änderungen wirken sich indirekt auf die Rechnungslegung von Banken aus (s. Abschn. III.2).

### 2. Verwaltung

Im Zusammenhang mit dem revidierten Rechnungslegungsrecht werden in Art. 1 Abs. 1 lit. a–e VASR neu folgende Regelwerke in ihrer jeweils aktuellsten Fassung als anerkannte Standards bezeichnet: IFRS, IFRS für KMU, Swiss GAAP FER, US GAAP und IPSAS sowie die Rechnungslegungsvorschriften der FINMA für Banken bzw. kollektive Kapitalanlagen.<sup>74</sup> Nach einem dieser Standards erstellte Einzelabschlüsse oder Konzernrechnungen sollen frei von stillen Willkürreserven sein und die tatsächliche wirtschaftliche Lage des Unternehmens reflektieren (true and fair view).<sup>75</sup> Aufgrund der Revision des Rechnungslegungsrechts sollen auch die Bankenverordnung<sup>76</sup> (durch den Bundesrat) sowie das FINMA-Rundschreiben 2/2008 „Rechnungslegung Banken“<sup>77</sup>

58 BGer. 4A\_331/2012 vom 2.4.2013, E. 2.3.

59 BGer. 4A\_331/2012 (Fn. 58), E. 2.3.

60 BGer. 4A\_624/2012 vom 16.4.2013, E. 2.2.2; GesKR 3/2013, 442; vgl. FINMA, Madoff-Betrug und Vertrieb von Lehman-Produkten: Auswirkungen auf das Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft, 2.3.2010, 13 ff.; *Abegglen*, in: *Isler/Cerutti* (Hrsg.), *EIZ-Vermögensverwaltung III*, Zürich 2010, 33 ff.

61 BGer. 4A\_525/2011 vom 3.2.2012, E. 5.2 und 6.1.

62 Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht), SR 220.

63 OGer. ZH LB090093 vom 23.8.2011, E. 2.2.2 (ZR 2012, 75 ff.); *Monferrini/von der Crone*, SZW 4/2012, 347 ff.

64 BGer. 4A\_547/2012 vom 5.2.2013, E. 4.1.

65 BGer. 4A\_127/2012 vom 30.10.2012, E. 5.6; *Bahar*, CapLaw 5/2012, 9 ff.; *Schären*, GesKR 1/2013, 126 ff.

66 BGer. 4A\_127/2012 (Fn. 65), E. 8.3 und 8.6.

67 BGer. 4A\_266/2010 vom 29.8.2011, E. 2.6 f.; *Iseli*, Jusletter 9.1.2012.

68 *Romerio/Bazzani*, GesKR 1/2013, 49 ff.; *Schaller*, Jusletter 3.12.2012; *Mathys/Roberto*, Jusletter 19.11.2012; *Nobel*, Jusletter 19.11.2012.

69 NZZ-Online vom 24.10.2013, abrufbar unter [www.nzz.ch/finanzen/uebersicht/boersen\\_und\\_maerkte/banken-spielen-bei-retrozessionen-aufzeit-1.18172825](http://www.nzz.ch/finanzen/uebersicht/boersen_und_maerkte/banken-spielen-bei-retrozessionen-aufzeit-1.18172825) (Abruf: 24.10.2013).

70 Vgl. die Beiträge verschiedener Autoren in der Schwerpunkt-Ausgabe zum revidierten Rechnungslegungsrecht, Jusletter 21.10.2013.

71 Bundesrat, PM vom 22.11.2012, abrufbar unter [www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2012/2012-11-22.html](http://www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2012/2012-11-22.html) (Abruf: 24.10.2013).

72 Bundesrat (Fn. 71).

73 Bundesrat (Fn. 71).

74 Art. 1 Abs. 1 und Art. 2 Abs. 1 und 2 der VO über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung (VASR), SR 221.432; Bundesrat (Fn. 71).

75 Bundesrat (Fn. 71).

76 VO über die Banken und Sparkassen (BankV), SR 952.02.

77 Vgl. den Entwurf des revidierten FINMA-RS xy/2015 „Rechnungslegung Banken“, abrufbar unter [www.finma.ch/d/aktuell/Seiten/mm-rechnungslegung-banken-anhoerung-neue-vorschriften-20131029.aspx](http://www.finma.ch/d/aktuell/Seiten/mm-rechnungslegung-banken-anhoerung-neue-vorschriften-20131029.aspx) (Abruf: 31.10.2013).



(durch die FINMA) aktualisiert werden.<sup>78</sup> Insbes. werden Banken in Zukunft voraussichtlich alle wesentlichen Tochtergesellschaften inkl. Zweckgesellschaften mitberücksichtigen müssen.<sup>79</sup> Zudem sollen neu sämtliche Banken, d. h. auch kleinere Institute, einen halbjährlichen Zwischenabschluss mit vollständiger Erfolgsrechnung erstellen.<sup>80</sup>

## IV. Steuerrecht

### 1. Gesetzgebung

Gegenstand von Neuerungen im Rahmen der Unternehmenssteuerreform III sollte die Optimierung der geltenden steuerlichen Rahmenbedingungen in Bezug auf die Verrechnungssteuer sein, welche zurzeit die Emission von Obligationen zu wettbewerbsfähigen Bedingungen in der Schweiz verunmöglicht.<sup>81</sup> Bisher konnte jedoch ausschließlich eine Befreiung von der Verrechnungssteuer bei CoCos und Write-off Bonds (befristet auf vier Jahre) durchgesetzt werden.<sup>82</sup> Zudem wurde die Emissionsabgabe auf Fremdkapital abgeschafft.<sup>83</sup> Darüber hinaus wurde eine Befreiung der Emissionsabgabe beim Wandel von CoCos in Eigenkapital implementiert.<sup>84</sup> Der Bundesrat plant auch die Emissionsabgabe auf Eigenkapital abzuschaffen.<sup>85</sup>

### 2. Verwaltung

Die neuen Regeln betreffend den Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) müssen von schweizerischen Finanzinstituten ab 1.7.2014 angewendet werden.<sup>86</sup> Geplant ist die Einführung einer Meldepflicht an die US-Steuerbehörde IRS, welche durch den Abzug einer Quellensteuer von 30% auf allen Einnahmen aus US-Wertschriften von nicht kooperationswilligen Finanzinstituten durchgesetzt wird.<sup>87</sup> Um Letztere zu vermeiden, müssen die betroffenen Finanzinstitute eine Vereinbarung mit dem IRS abschließen, welche insbes. Pflichten zur Identifikation von Konten von US-Personen, zur Berichterstattung und zur Bereitstellung von Informationen enthalten.<sup>88</sup> Finanzinstitute, die keine derartige Vereinbarung unterzeichnen, sind faktisch gezwungen, sich von allen US-Kunden zu trennen und auf das Halten von US-Wertschriften zu verzichten.<sup>89</sup>

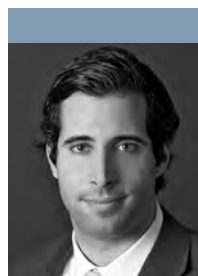
### 3. Rechtsprechung

Das Bundesverwaltungsgericht hat hinsichtlich der Besteuerung von Total Return Swaps entschieden, dass die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) einer ausländischen Bank Verrechnungssteuern von 54 Mio. Schweizer Franken zurückerstatten muss.<sup>90</sup> Dieser praxisrelevante Fall wird zurzeit letztinstanzlich durch das Bundesgericht beurteilt.<sup>91</sup>

verser regulatorischer Maßnahmen (v. a. KAG-Revision und Maßnahmen zur „Too-big-to-fail“-Problematik).

2. Mit dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und Finanzmarktinfrastukturgesetz (FINFRAG) stehen weitere Neuerungen bevor.
3. Es sind Leitentscheide des Bundesgerichts bzgl. Klagen geschädigter Anleger im Zusammenhang mit strukturierten Produkten von Lehman Brothers (Schadenersatzansprüche verneint) sowie der Herausgabe von Vertriebsentschädigungen (Herausgabepflicht bejaht) publiziert worden.

## AUTOREN



**Luca Bianchi, CAS UZH, RA, ist Associate bei Niederer Kraft & Frey AG in Zürich. Er ist spezialisiert auf die rechtliche Strukturierung, die Emission, das Listing und den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten.**



**Dr. François M. Bianchi, LL.M. (University of Miami, School of Law), RA, ist Partner bei Niederer Kraft & Frey AG. Er verfügt über eine langjährige Erfahrung in den Bereichen Banken- und Börsenregulierung sowie Kapitalmarktrecht (Emission von Obligationen, Derivaten, strukturierten Produkten und Fonds).**

78 FINMA, PM vom 29.10.2013, abrufbar unter [www.finma.ch/d/aktuell/Seiten/mm-rechnungslegung-banken-anhoerung-neue-vorschriften-20131029.aspx](http://www.finma.ch/d/aktuell/Seiten/mm-rechnungslegung-banken-anhoerung-neue-vorschriften-20131029.aspx) (Abruf: 31.10.2013).

79 FINMA (Fn. 78).

80 FINMA (Fn. 78).

81 GesKR 2/2013, 329.

82 Art. 5 Abs. 1 lit. g Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer (VStG), SR 642.21; GesKR 2/2013, 329 f.; Bundesrat, PM vom 15.2.2012, abrufbar unter [www.sif.admin.ch/00488/index.html?lang=de&msg-id=43419](http://www.sif.admin.ch/00488/index.html?lang=de&msg-id=43419) (Abruf: 24.10.2013).

83 Bundesrat (Fn. 82).

84 Bundesrat (Fn. 82).

85 ESTV, PM vom 23.1.2013, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=47535](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=47535) (Abruf: 24.10.2013).

86 EFD, PM vom 30.9.2013, abrufbar unter [www.sif.admin.ch/00488/index.html?lang=de&msg-id=50414](http://www.sif.admin.ch/00488/index.html?lang=de&msg-id=50414) (Abruf: 24.10.2013).

87 Kühne, in: Lengnauer/Rezzonico (Hrsg.), Chancen und Risiken rechtlicher Neuerungen 2011/2012, Zürich 2012, 66 f.

88 Kühne (Fn. 87), 67.

89 Kühne (Fn. 87), 67.

90 BVGer. A-6537/2010 vom 7.3.2012, 34; NZZ-Online vom 28.5.2012, abrufbar unter [www.nzz.ch/aktuell/wirtschaft/uebersicht/wichtiger-steu-erfall-vor-bundesgericht-1.16910320](http://www.nzz.ch/aktuell/wirtschaft/uebersicht/wichtiger-steu-erfall-vor-bundesgericht-1.16910320) (Abruf: 24.10.2013).

91 NZZ-Online (Fn. 90).

## ZUSAMMENFASSUNG

1. Der europäische Einfluss auf die Entwicklungen in der Schweiz ist bedeutend und führte zur Implementierung di-